

Relatório de Gestão – Jun/21

Rio Macro FIC de FIM

Macro				
FUNDO	% JUN/21	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO MACRO FIC DE FIM	1,31	2,37	4,03	57,14
<i>VS. CDI</i>	424,80	185,42	177,25	106,40

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% JUN/21	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,31	1,10	1,87	47,61
Juros	0,40	3,09	4,63	31,19
Moedas	1,04	0,01	0,00	0,99
Bolsa	0,03	0,41	2,23	0,77
Ativos externos	-0,13	-0,85	-1,98	-4,06
Custos	-0,35	-1,39	-2,73	-19,37
Total	1,31	2,37	4,03	57,14

início: 31/08/2015

Em junho nós reduzimos ligeiramente a posição comprada em Bolsa no Brasil e mantivemos o *hedge* no S&P futuro. No *book* de moedas mantivemos a venda de dólar contra o real e contra o yuan, e a venda de peso mexicano e de rand sul-africano contra o real. No *book* de juros nós reduzimos marginalmente a compra de inflação implícita.

No âmbito externo, as condições financeiras extremamente frouxas aliadas à recuperação econômica global a partir do aprendizado da convivência com a Covid-19 e da evolução no processo de vacinação mantém o ambiente favorável a investimentos em ativos de risco.

Os dois principais riscos à manutenção deste cenário auspicioso são um eventual recrudescimento da pandemia - principalmente em cepas que possam ser resistentes às vacinas disponíveis - ou uma retirada precoce dos estímulos monetários nos EUA caso o FED mude a sua avaliação de transitoriedade da inflação corrente.

A cepa delta descoberta na Índia tem trazido preocupação, principalmente para alguns países na Ásia onde tem havido um aumento na contaminação e consequentemente algumas medidas restritivas têm sido tomadas. Até aqui, os países asiáticos têm sabido lidar melhor com a pandemia do que o ocidente, porém, dependendo da gravidade da situação e das respostas dos governos, a volta à normalidade pode ser adiada e os países fiscalmente mais frágeis são os que mais podem sofrer com isso.

Nos EUA o mercado de trabalho segue criando vagas, mas o desemprego continua longe dos objetivos do FED e os salários estão crescendo moderadamente. Com as escolas ainda fechadas e o governo dando auxílio financeiro às famílias, a oferta de mão-de-obra ainda não se normalizou. Por ora, os agentes econômicos compraram o discurso do FED de que os desequilíbrios no mercado de trabalho e nas cadeias produtivas estão pressionando os preços no curto prazo, mas que se trata de um fenômeno passageiro. Portanto, os juros futuros nos EUA caíram substancialmente neste último mês.

No Brasil, a vacinação ganhou tração e as perspectivas de crescimento para este ano seguem sendo revisadas para cima. Por outro lado, as commodities em reais e os bens industriais continuam com os preços elevados e o câmbio ainda não se valorizou o suficiente para causar impacto sobre a inflação. O IPCA acumulado em 12 meses estará rodando na faixa de 9% a.a. nos próximos 2 meses quando o consumo de serviços deverá se acelerar e será um grande desafio para o BC manter as expectativas de inflação ancoradas no horizonte relevante para a política monetária. O Copom endureceu o discurso na última reunião e sinalizou outra alta da Selic de ao menos 75 p.p. em agosto, podendo até acelerar o passo para uma alta de 100 p.p. O cenário para a inflação se tornou mais adverso na medida em que a convergência para a meta de 3,5% no próximo ano exigiria um aperto monetário substancial, que provavelmente comprometeria o crescimento. O BC precisará contar com um ambiente externo amigável para que o câmbio faça o seu papel à medida que o diferencial de juros aumente. Ainda assim uma inflação ao redor de 4% em 2022 já seria uma vitória.

O governo enviou um projeto de reforma do imposto de renda para o Congresso com aumento de carga tributária para as empresas e a criação de imposto sobre a distribuição de dividendos. Provavelmente haverá vários ajustes relevantes na proposta uma vez que da maneira como ela foi elaborada caminha no sentido inverso de atrair investimentos.

Diante deste quadro seguimos com o risco alocado majoritariamente no *book* de moedas, onde a compra de real é a maior posição. Temos também uma pequena posição em Bolsa.

Nossas cartas de meses anteriores também estão disponíveis no site: www.riogestao.com.br.

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos.

